

Articles

論
文

期待と消費

— 期待はどのように消費に影響を与えていたか —

主任研究員

長 島 直 樹



目 次

はじめに	2. 長期的関係
. 消費における期待の役割	. 政策的インプリケーション
1. 期待とは何か	1. 消費税率の段階的引き上げ
2. 期待所得	2. 所得分配上の視点から
3. 期待インフレ	3. 最適課税論の視点から
4. 所得リスク	4. 簡素な税制という視点から
. 期待を含む関数推計	5. 政策の実効性
1. 通常の推計	6. 政策の合理性

要 旨

不良債権処理や公的部門改革の加速は重要だが、現在直面している“構造的な需給ギャップ”を放置したままでは、改革進行の摩擦が大きく、スムーズにいかない可能性が高い。理想的なのは、財政負担に依存することなく近年低調な消費需要を底上げしながら改革を加速するシナリオではなかろうか。消費不振の背景には高所得者層・団塊世代の消費萎縮がある。特に団塊世代は貯蓄志向を強めるライフサイクルに入っている上、将来期待の低下が追い討ちをかけている可能性がある。

本稿は上記のような問題意識に基づいて、期待所得、期待インフレ、所得リスクといった期待・リスク要因が平均消費性向にどのように影響を及ぼしているのか検証を試みたものである。所得階層別に分析した結果、以下のような観察結果が得られた。

消費性向との関連を考える上で重要なのは、期待所得や期待インフレといった期待であって、これらを所得増加率や物価上昇率の実現値と置き換えて考えることはできない。

散布図でみると、消費性向は低所得者層では期待所得、所得リスクに影響を受け、高所得者層では期待所得、期待インフレに影響を受けている。

関数推計及び時系列分析からは、すべての所得階層で消費性向が期待インフレの影響を受けている、との結論になる。

したがって、共通の結論は「高所得者層の消費性向は期待インフレが高まると上昇する」ということである。

団塊世代がライフサイクル的に消費を抑制していると推測される現状で、上記の分析結果を踏まえれば、「期待インフレを高めることによって団塊世代の消費を前倒しする」という政策インプリケーションが得られる。具体的には「所得税減税と高額消費に対する消費税増税の段階的実施」というポリシーミックスが有効である。直間比率の是正と同時に、追加的な財政負担に依存せずに消費需要の前倒しが行われることが期待できる。

Expectation and Consumption

- How is Consumption Affected by Consumers' Expectation?

Research Fellow **Naoki Nagashima**

CONTENTS

Introduction

- . Consumers' Expectation
- . Expectation in Consumption Function
- . Policy Implications

SUMMARY

There is no doubt that Japan's structural problems, such as non-performing loans of banks and inefficient operations of governmental institutions, need to be addressed immediately through so called "structural reform." On the other hand, however, Japan is facing a long lasting deflationary gap. The ideal scenario for the economy is accelerated reform process supported by the stimulation of private sector demand, especially household consumption. This paper discusses consumers' expectation that affects their consumption behavior substantially. The main findings are as follows:

1. In relation to the average propensity to consume, consumers' expectation on future income and inflation, rather than their realization, is important.
2. Scatter diagrams indicate that lower income class is affected by income expectations and income risk. On the other hand, higher income class is affected by income and inflation expectations.
3. The estimation of consumption functions and time series analyses, using expectations as regressors, indicates that all income classes are positively correlated with inflation expectation.

If inflation expectation is needed to be boosted, one feasible approach is to effectively utilize taxation: a stepwise hike in the rate of consumption tax, while maintaining consumers' purchasing power by cutting income tax. This policy enables to stimulate household consumption, and at the same time, to reform the structure of tax revenue, which now depends too heavily on company employees' income tax.

はじめに¹⁾

- 日本経済の現状：需給ギャップとデフレーション -

日本経済は2002年秋現在、「構造的な需給ギャップ」に直面している。通常、需給ギャップというと、景気循環に伴う短期的な現象と理解される。しかし、1997年の消費税増税に伴う駆け込み需要期を別にすれば、92年以降約10年にわたって需給ギャップはマイナス（デフレギャップの状態）に陥っている²⁾。景気循環からみると、例えば95～96年度は回復期に相当し、実質成長率も2年続けて3%を超えていた³⁾。それでも需給ギャップがマイナスということは、直面するデフレギャップの状況を循環的というよりはむしろ構造的とみなすべきことを示している。

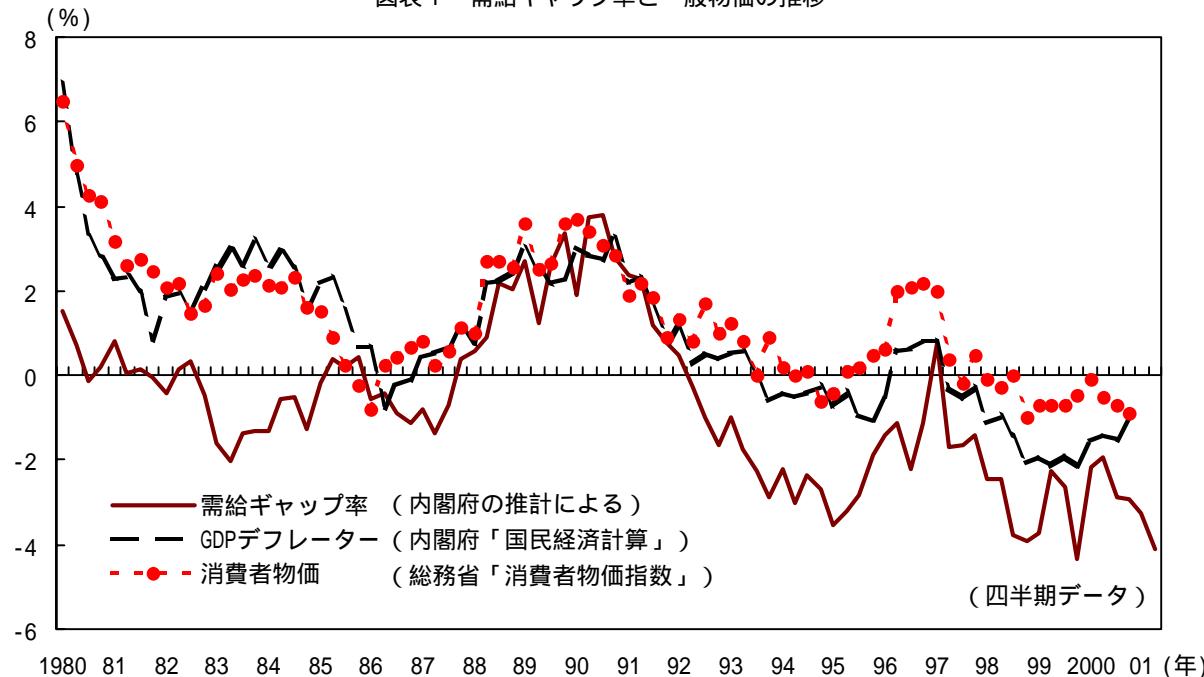
近年、問題視されるデフレーション（一般物価の継続的な下落）もデフレギャップの拡大によつてもたらされている側面が強いのではなかろうか。もっともデフレーションの原因については学者間

のコンセンサスはなく、多くの要因が絡み合っている可能性もある。しかし、図表1や時系列分析の結果（図表2）からみられるように、需給ギャップがデフレーションに影響を及ぼしている可能性は高い。

不良債権処理、公的部門の改革など、いわゆる“構造改革”は重要な課題に違いないが、構造的な需給ギャップが拡大する中では、改革遂行は困難になる。一時、マスメディアを中心に、構造と景気の政策的優先順位を巡って二律背反であるかのような議論も散見されたが、最近では両者が相互に関連し合っているとの理解が広がってきた。デフレギャップの拡大は、構造改革の趣旨に反し、不良債権の増加、生産性の低下⁴⁾につながる可能性が極めて高い。つまり、需要不足は構造問題をより深刻にする側面を持つ。こうした状況では、中長期的に需要を底上げしながら、金融機能の正常化や制度改革・組織改革を実施するのが現実的な政策対応であろう。

しかし、巨額の公的債務の累積と財政破綻の危

図表1 需給ギャップ率と一般物価の推移



機に瀕している現状で、公的需要に依存する副作用とリスクは大きいし、公的需要は公的金融なども含め、その過剰が構造問題の温床になっている一面がある。不足しているのは民間需要、特に消費需要である⁵⁾。もう少し詳しくみると、所得階層別では高所得者層、世代別には団塊の世代から

高齢者層、といった平均してみれば比較的余裕のある消費者層が消費萎縮とも言える状況に陥っていることが大きく寄与している。P. Krugman は「家計の貯蓄率が 5 % ポイント下がれば、日本経済における大半の問題は解消する」(クルーゲマン、2001) と指摘している。ただ、どのように消費浮

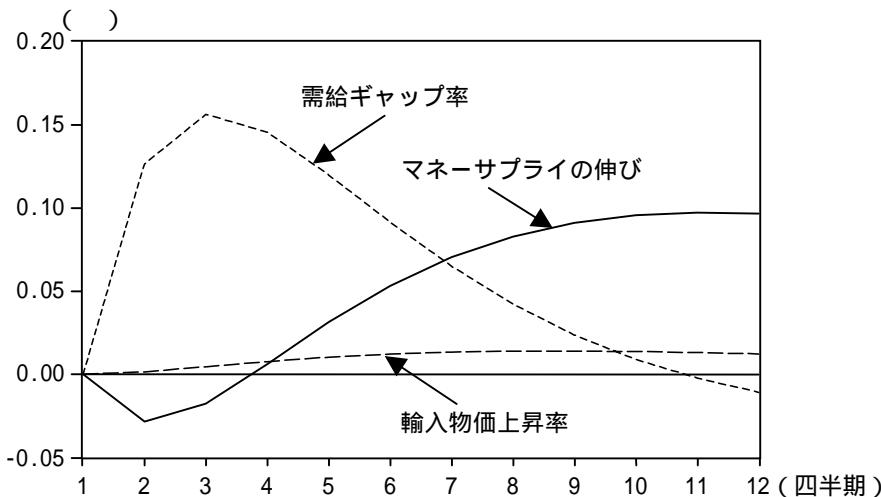
図表 2 時系列分析からみたデフレーション

時系列モデルと因果性検定

VAR モデル - GDP デフレーター (対前年比上昇率、%) マネーサプライ (M2 + CD 平残の対前年比上昇率、%) 需給ギャップ率 (%) 輸入物価 (対前年比上昇率、%) の 4 变数。推計期間は 1980 年 1 - 3 月期 ~ 2002 年 1 - 3 月期。モデルは外生变数としてタイムトレンド、及びその 2 乗を含める VAR とする。これによって単位根や共和分関係を考慮せずに、因果性の検定を行うことができる (Toda-Yamamoto, 1995) 。 BIC 基準により、ラグの長さは 1 期とした。帰無仮説「GDP デフレーターへの影響なし」を 5 % 有意水準で棄却できるのは需給ギャップ率だけである (下表参照)

帰無仮説	F 値	p 値
過去のマネーサプライの係数 = 0	1.2337	0.2702
過去の需給ギャップ率の係数 = 0	8.7439	0.0042
過去の輸入デフレーターの係数 = 0	0.0462	0.8305

上記 VAR モデルに基づくインパルス応答関数 : GDP デフレーターへの各要因の影響



(注) マネーサプライ、需給ギャップ率、輸入デフレーター (定義は上記 と同じ) の各要因が、GDP デフレーターにどのように影響を及ぼすか、時間軸に沿って描いたもの。横軸は時間 (単位は四半期) 。短期的には需給ギャップが、長期的にはマネー要因が物価に大きな影響を与える様子が示された。輸入要因の影響は無視しうるほど小さい。

揚を図るかは難問である。Krugman はインフレ目標値の導入によって、期待インフレ率を上げることが重要であるとした。

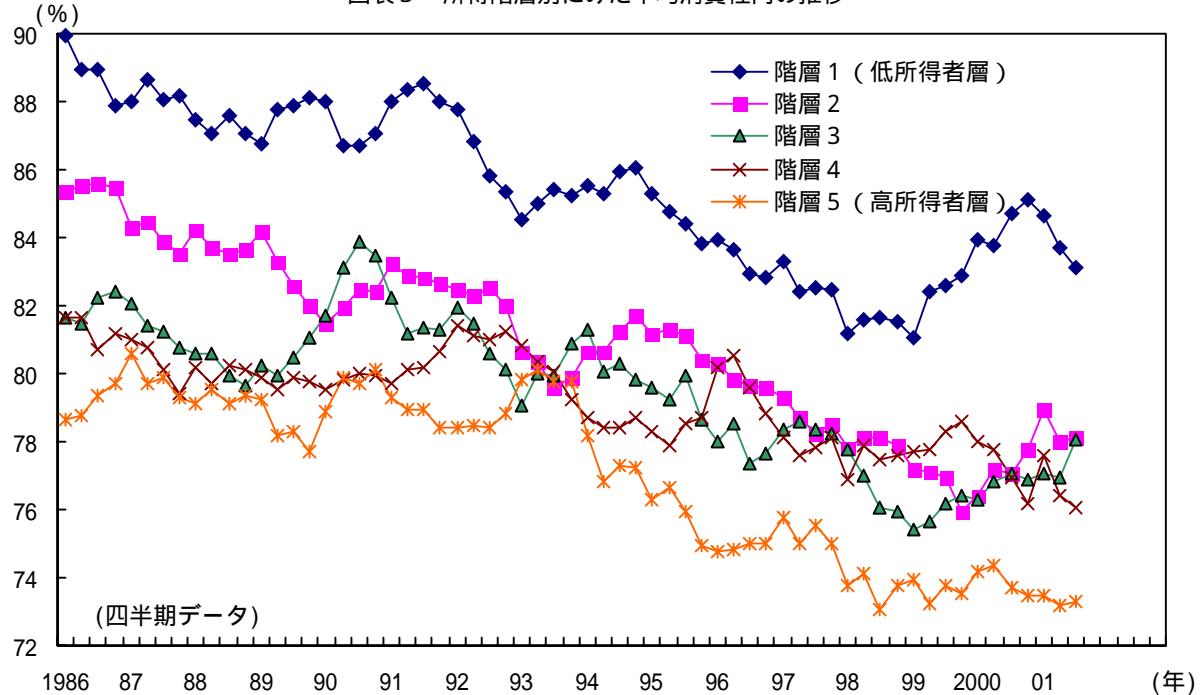
本稿は GDP の 6 割弱を占める個人消費を扱う。デフレギャップ解消のためには「消費が増えた方がよい」が、「所得が増えれば消費は増える」では循環論法に陥る⁶。しかし、可処分所得のうち消費に回す割合（平均消費性向）が上がれば、所得が一定でも消費は増える。消費性向が上昇する条件は 3 つ考えられる。すなわち、資産価格の下落や住宅ローンの実質負担増といった負のバランスシート要因を軽減すること、供給の質的向上⁷、消費者の将来期待を改善すること - の 3 つである。本稿では最後の条件、つまり消費性向と期待の関係を分析する。

消費性向を上げるという考え方に対して、2つの反論を検討しよう。1つは「住宅ローンなどを抱える余裕のない消費階層が貯蓄や資産を削って消費に回すとしたら、明日の生活を犠牲にしてい

るに過ぎず、厚生は低下するのではないか」という批判である。これはもっともだが、本稿の問題意識は、あくまで余裕のある消費階層（つまり高所得者層）の消費性向を上昇させることにある。低所得者層に関する分析も行うが、これは高所得者層との対比を目的としたものである。図表 3 に見られるように、高所得者層（階層 5）の平均消費性向は 93 年以降、顕著に低下していることがわかる。

今一つの批判は更に本質的である。それは「所得不变のまま消費性向を上昇させることは、将来的の消費を前倒ししているに過ぎず、中長期的での効果は皆無である」というものである。この指摘に対しては 2 つの考え方がある。まず、批判の論拠を否定する予備的貯蓄の存在を考えることである。消費者は「生涯の効用最大化を図るために消費を平準化し、すべての資産を使い尽くす」ライフサイクル仮説に厳密には従わず、予備的な貯蓄を行うと考えるのが通常である。また、将来不

図表 3 所得階層別にみた平均消費性向の推移



(注) 総務省「家計調査報告」による。季節性を除去するために 4 期移動平均をとった。

安やリスクが高まると、予備的貯蓄が増加することを示す小川（1991）などの実証研究もある⁸⁾。もう1つの考え方は、「消費の前倒しに過ぎないが、それでもこれは必要かつ望ましい変化である」とするものである。本稿は後者の考え方方に立つ。つまり、高所得者層は団塊の世代を中心に分布しており、かつ彼らのライフサイクルが退職前の数年間に相当しているため、退職後に備えて貯蓄志向を強めていると考えられる。もしそうであれば、今後数年程度は高所得者層による構造的な貯蓄率高止まり（消費性向の低迷）が続く公算が大きい。その後彼らの消費性向が高まるため⁹⁾、マクロ全体で消費を前倒しすることは中長期でのスマージング効果を持つことを意味する。

節では期待を内容ごとに吟味し、それぞれ消費性向との関連を所得階層別に明らかにする。

節では消費性向を説明する関数推計と時系列分析を紹介する。最後に 節では、得られた結論を整理し、政策的なインプリケーションを考察したい。

. 消費における期待の役割

1 . 期待とは何か – 先行研究、データなど –

期待とはどのようなものか。本稿では個人消費を考えているので、消費行動に影響を与える将来予想を特定することが必要である。これまでの研究をみると、例えば小川（1991）は、所得リスクに関する分析を行った。貯蓄率関数を推計した上で、所得リスクの増加が予備的貯蓄を高めるとの結論に達している。また、土居（2001）は1990年代を分析対象に含めると、所得リスクに加えて雇用リスクを考慮する必要があることを指摘している。日本銀行のエコノミストにも所得変動リスクや期待インフレ、実質金利に関する一連の研究がある¹⁰⁾。

しかし、消費と期待の関係に関する分析は多く

なく、特に日本に関する実証分析に至っては1990年以降、上記の数点を数えるに過ぎない。これは、期待に関するデータが限定されていることと、期待の内容を特定することが必ずしも容易でないことが原因であろう。

データは内閣府「消費動向調査」から今後半年間の「収入の増え方」「物価の上がり方」を尋ねた項目が利用でき、本調査もこのデータを用いている。また、期待の内容に関しては、期待所得、期待インフレ、所得リスクを考察対象とする。期待所得とは、収入の増え方を5段階で聞いたものであり¹¹⁾、内容的には所得増加率の方向性に対する予想である。期待インフレは、物価の上がり方の方向性を5段階で聞いたものであり¹²⁾、物価上昇率の方向性に関する予想ということができる。所得リスクは期待所得のばらつき（標準偏差）をとっている。本来であれば、所得の期待成長率の確からしさ（信頼区間幅の平均など）を所得リスクと定義すべきであるが、このデータは得られないと、小川（1991）同様、個々人の予想の確度が低下することは、平均値の分散が拡大することになる、という考え方を踏襲した。期待の内容として、もう1つ考えられるのはインフレリスク（期待インフレのばらつき）であるが、平均消費性向との関連が見られなかったため、今回の分析対象とはしていない¹³⁾。

以下、期待所得、期待インフレ、所得リスクがどのような推移をたどり、平均消費性向とはどのように関連しているか、所得階層別に見てみよう。

2 . 期待所得

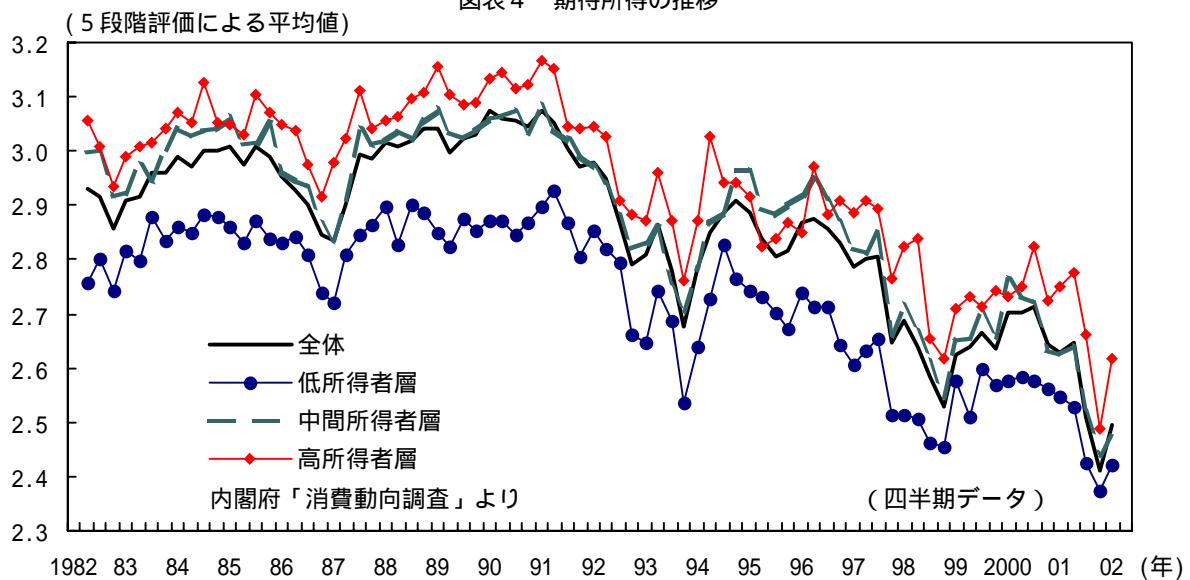
まず、期待所得（所得増加の方向性に関する予測）の推移をみると（図表4）、高所得者の期待（所得増加率の予想）は低所得者のそれを常に上回っていることがわかる。また、いずれの所得階層でも、期待はバブル崩壊後急落し、94～95年に回復した後、再度低下傾向をたどっている様子も

確認できる。

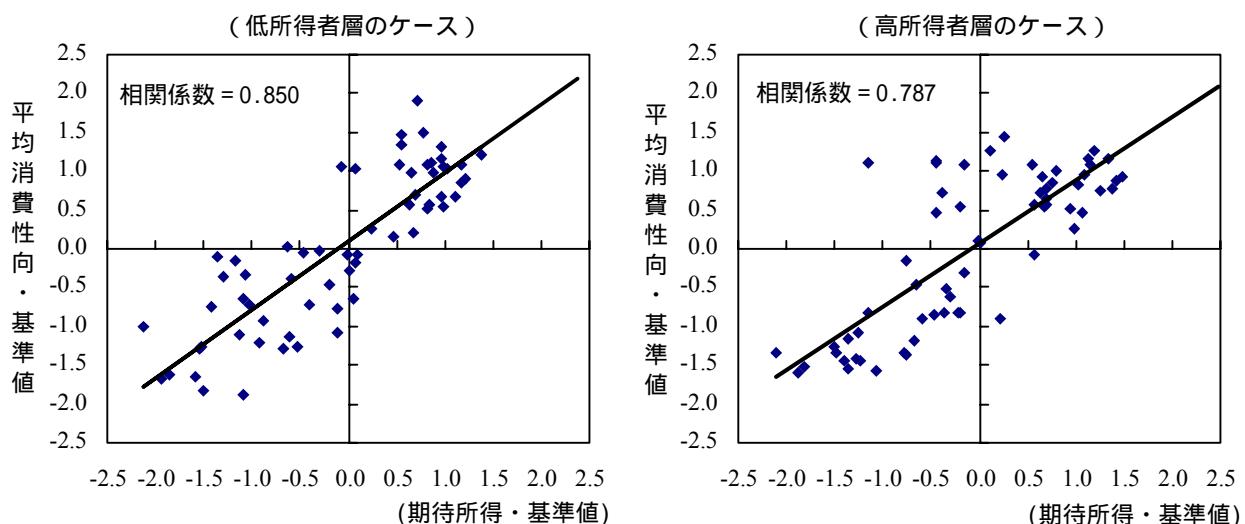
期待所得と平均消費性向の関連を示したのが、図表5の散布図である。低所得者層において、より強い相関が認められるが、両所得階層とも明確な正の相関が観察できる。平均消費性向、つまり可処分所得のうち消費に回す割合が期待所得に依

存するのは、期待所得が生涯所得（あるいは恒常所得）と相關していると考えれば理解しやすい。つまり、現在の消費性向が生涯所得見通しに依存していると考えれば、期待所得の高い人が現在所得に対する消費の割合を高めることは自然である。消費性向が所得増加率の直近の実現値とはあまり

図表4 期待所得の推移



図表5 期待所得と平均消費性向



相関しない（図表6）ことからも、期待所得を生涯所得と関連付ける解釈が支持されるであろう。

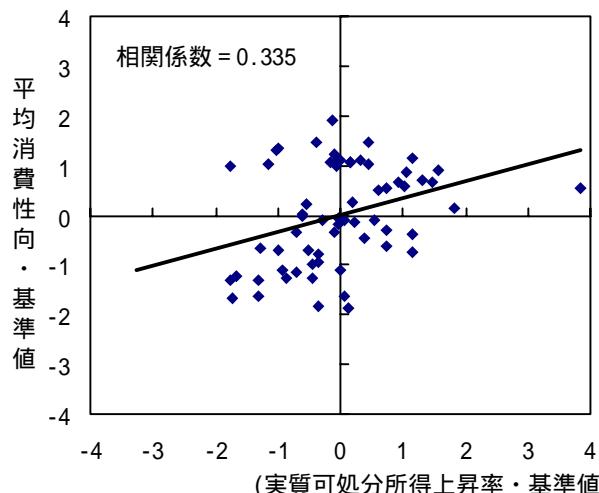
3. 期待インフレ

図表7は期待インフレ（物価上昇の方向性に関する予測）の推移を所得階層別に示したものであ

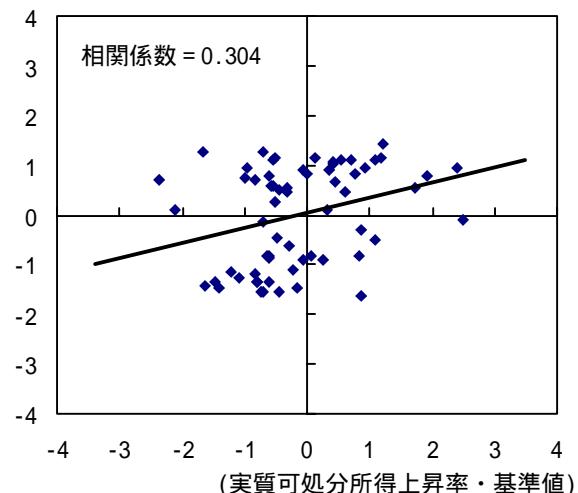
る。観察されることを列挙すると、低所得者層の期待インフレは高所得者層のそれを常に上回っている、89年の消費税導入、97年の同税率引き上げの直前に期待インフレは急上昇している、税制変更は一時的な現象であるにもかかわらず、制度変更の影響が長期間持続している（期待

図表6 所得増加率の実現値と平均消費性向

（低所得者層のケース）



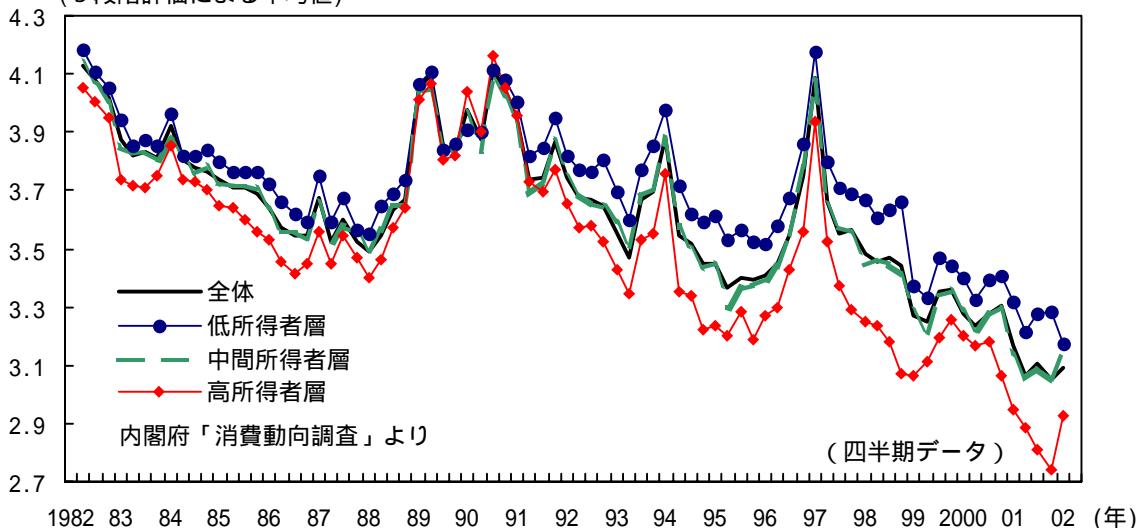
（高所得者層のケース）



（注）横軸が実質可処分所得増加率（前年比）、縦軸が平均消費性向である。いずれも、比較を容易にするために基準化した数値になっている。期間は1986年～2001年の四半期データで、総務省「家計調査報告」より加工した。いずれの所得階層においても高い相関は見られない。

図表7 期待インフレの推移

（5段階評価による平均値）



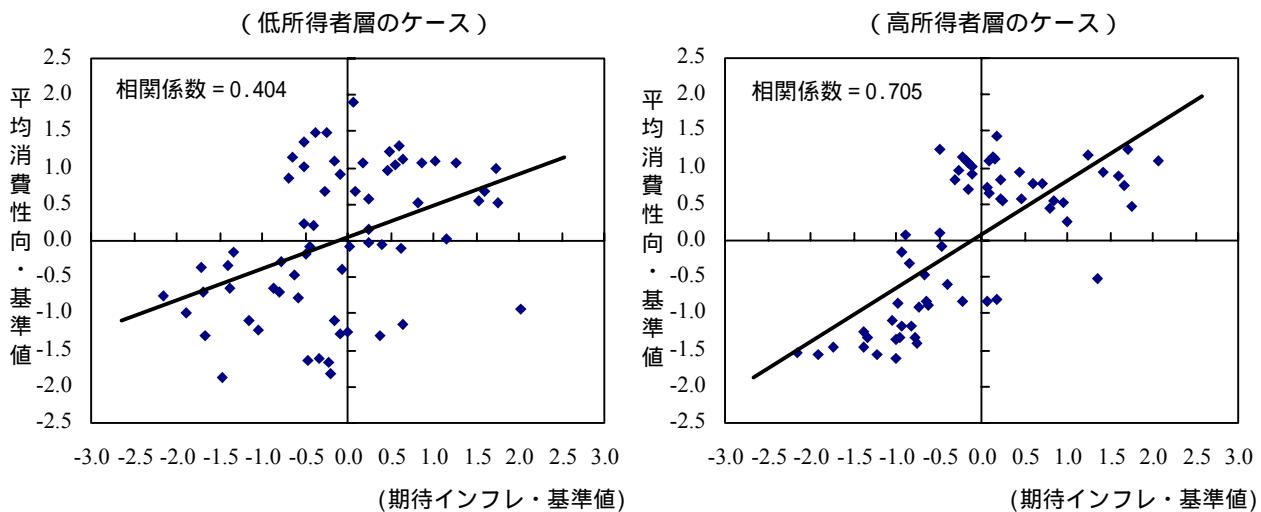
インフレが元のトレンドにはなかなか戻らない)
- ことがわかる。

期待インフレと平均消費性向の関連を示すのが
図表8の散布図である。低所得者層では両者の関
係は弱い半面、高所得者層では比較的明瞭な正の
相関が見て取れる。しかし、期待インフレを消費

者物価上昇率の実現値で置き換えると(図表9)
高所得者層でも関係が曖昧になってくる。

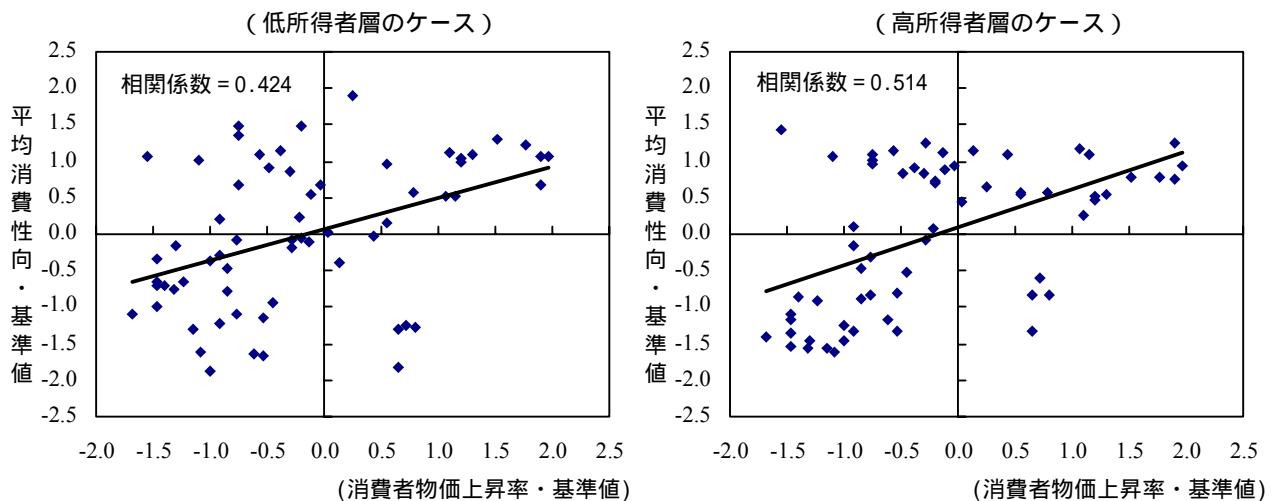
以上、期待所得、及び期待インフレと消費性向
の関連を調べたが、期待所得は所得階層によらず、
消費性向と明確に関連している一方、期待インフレ
は高所得者にとって重要な要因であると考えら

図表8 期待インフレと平均消費性向



(注) 横軸が期待インフレ、縦軸が平均消費性向である。いずれも、比較を容易にするために基準化した数値になっている。期間は1986年1 - 3月期～2002年1 - 3月期の四半期データ。内閣府「消費動向調査」、総務省「家計調査報告」より加工した。

図表9 消費者物価上昇率の実現値と平均消費性向



(注) 横軸が消費者物価対前年上昇率の実現値、縦軸が平均消費性向である。いずれも、比較を容易にするために基準化した数値になって
いる。期間は1981年1 - 3月期～2002年1 - 3月期の四半期データで、総務省「家計調査報告」、「消費者物価指数」より加工した。
高所得者層でも両者の関係は曖昧になる。

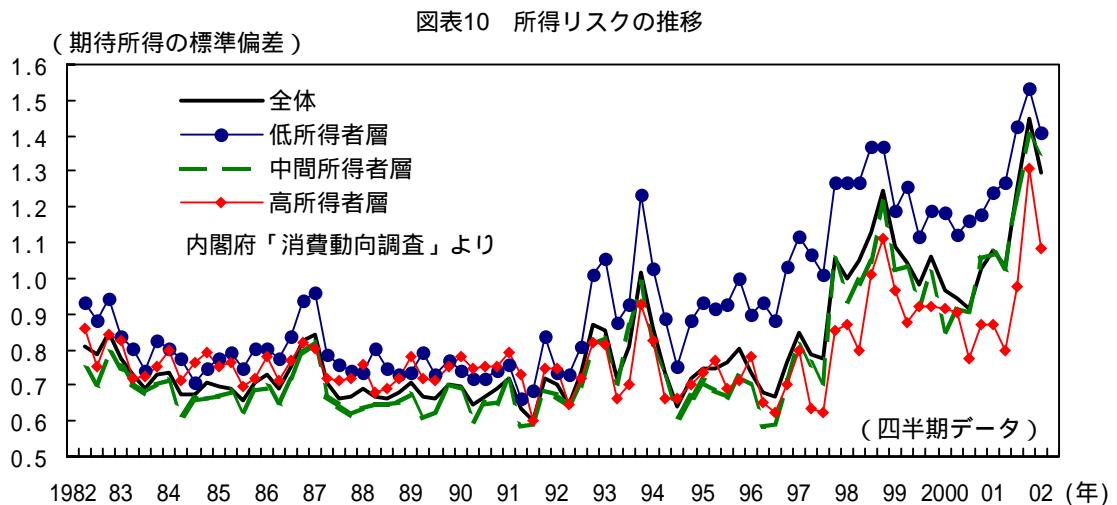
れる。また、期待を実績値に置き換えると、いずれのケースも関係が弱まることから、重要なのは期待所得、期待インフレといった期待であり、これらを単純に所得増加率や物価上昇率の実績値に置き換えることはできないこともわかる。

4. 所得リスク

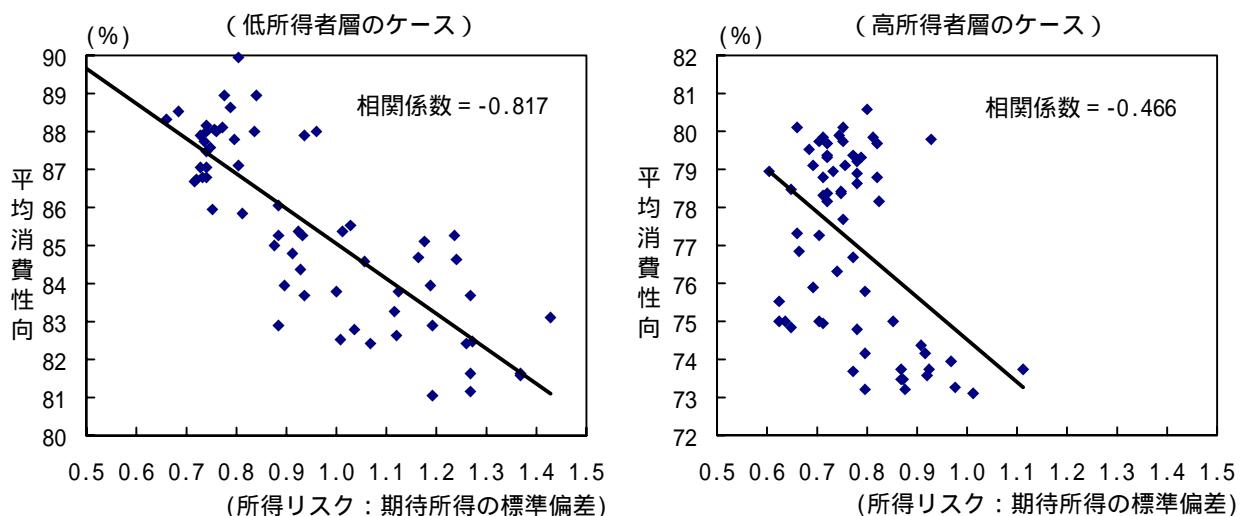
期待所得のばらつきを所得リスクと考えると、その階層別推移は図表10のようになる¹⁴⁾。観察さ

れることは、低所得者層の所得リスクは高所得者層のそれを常に上回っている、低所得者層では、バブル崩壊後上昇し、その後一時落ちていたものの、94年頃から一貫して上昇傾向にある、高所得者層ではバブル崩壊後にも比較的の安定していたが、98年以降、低所得者層の後を追うように所得リスクが高まっている - の3点である。

所得リスクと平均消費性向の関係は図表11に示すとおりである。低所得者層ではかなり強い負の



図表11 所得リスクと平均消費性向



(注) 横軸が所得リスク(期待所得の標準偏差)、縦軸が平均消費性向(%)の4期移動平均である。期間は1986年～2001年の四半期データ。
内閣府「消費動向調査」、総務省「家計調査報告」より加工した。

相関が観察される一方、高所得者層では両者の関係がほとんど見られない。

これまで考えてきた諸要因について、平均消費性向への影響を整理すると、期待所得は所得階層によらず重要である、期待インフレは高所得者層において重要だが、低所得者層には重要でない、所得リスクは低所得者層において重要だが、高所得者層には重要でない、所得、インフレとも実現値よりも期待が重要である – ということになる。

・期待を含む関数推計

1. 通常の推計

前節で考えた3種類の期待（期待所得、期待インフレ、所得リスク）を説明変数として、平均消費性向を説明するのがここでの目的である。以下2つの定式化に関して、いずれも所得階層を3階

層に分けた上で SUR による同時推計を実行した¹⁵⁾。推計結果の概略は図表12のようになる。

（定式化 ）

$$\begin{aligned} APC_{jt} = & \alpha_j + \beta_{1j} m_{jt} + \beta_{2j} p_{jt} \\ & + \beta_{3j} mr_{jt} + \beta_{3j} Yd_{jt} + \sum \gamma_{ji} DUM_i \\ & + \varepsilon_{jt}, \quad j = L, M, H \end{aligned}$$

APC_{jt} : 階層 j 、 t 期の平均消費性向 (L,M,H の順に、それぞれ低中高の所得階層に対応)

m_{jt} : 期待所得

p_{jt} : 期待インフレ

mr_{jt} : 所得リスク（期待所得の標準偏差）

Yd_{jt} : 実質可処分所得

DUM_i : 季節ダミー

ε_{jt} : 誤差項

（定式化 ）

定式化 から期待所得を除いたもの

定式化 は3種類の期待（期待所得、期待イン

図表12 推計結果のサマリー

	低所得者層	中間所得者層	高所得者層
定式化	推定パラメータ (p 値)	推定パラメータ (p 値)	推定パラメータ (p 値)
期待所得	4.22 (0.3441) ×	4.22 (0.0781)	3.25 (0.1626) ×
期待インフレ	2.63 (0.0063)	2.64 (0.0004)	3.28 (0.0038)
所得リスク	-1.95 (0.3890) ×	-1.53 (0.2615) ×	-3.97 (0.0976)
実質可処分所得	-0.45 (0.0000)	-0.18 (0.0000)	-0.14 (0.0000)
DW 統計量	1.789	1.789	1.634

（自由度調整済み決定係数：0.9489）

定式化	推定パラメータ (p 値)	推定パラメータ (p 値)	推定パラメータ (p 値)
期待インフレ	2.73 (0.0046)	3.14 (0.0000)	4.04 (0.0000)
所得リスク	-4.55 (0.0000)	-4.59 (0.0000)	-6.23 (0.0033)
実質可処分所得	-0.46 (0.0000)	-0.19 (0.0000)	-0.15 (0.0000)
DW 統計量	1.794	1.740	1.693

（自由度調整済み決定係数：0.9492）

（注）×は10%水準で統計的に有意でないことを示す。期待所得、期待インフレ、所得リスクの所得階層は図表4などと同様の区分（中間所得者層は中間に位置する区分の値）。平均消費性向の所得階層区分は総務省「家計調査報告」の5分位に基づいている。第1分位を低所得者層、第5分位を高所得者層、第2～4分位の平均値を中間所得者層とした。説明変数には上記のほか、定数項と季節ダミーが含まれている。

フレ、所得リスク)に加え、実質可処分所得と季節ダミーを説明変数としている。諸期待に関する推定パラメータの符号条件は前節の散布図で見た結果と適合している。また、実質可処分所得の推定パラメータが負であるのは、所得が増えるにしたがって貯蓄性向が上がる(消費性向が下がる)という経験的な事実と一致している。ただ、期待インフレと実質可処分所得は概ね統計的に有意である一方、期待所得、所得リスクにおいては有意でない箇所が多く、不安定と言わざるを得ない。期待所得と実質可処分所得の多重共線性が疑われる。

定式化は上記の多重共線性を解消するために、期待所得を説明変数から除外したモデルである。すべての所得階層で平均消費性向は、期待インフレに対して正に反応し、所得リスクには負の反応を示す。また、期待インフレの推定パラメータは実質可処分所得のそれとともに、定式化と大きく異ならず、頑健であると言うことができる。また、全体的な説明力も高く、系列相関も認められない。

められない。

パラメータ推定値の経済的な意味を解釈するために、期待インフレ上昇のマクロ経済へのインパクトを試算してみよう。図表13は、期待インフレ率がCPI換算で1%上がったときのマクロ経済へのインパクトを見積ったものである。期待インフレ率が1%ポイント上昇すると、消費の押し上げ効果が約2兆5,000億円、GDP換算で約0.5%となる。

2. 長期的関係 – 時系列分析から –

上記の推定は各時系列変数が定常過程であることを前提としたものである。しかし、諸変数が単位根を持つ((1)過程である)とする仮説は多くの場合棄却できない¹⁶⁾。そこで、諸変数は非定常な単位根過程であることを前提に、時系列分析を実施し、上記のような通常の推定結果と比較検討することが必要になる。

具体的には VECM (Vector Error Correction Model) を推定することによって、平均消費性向

図表13 期待インフレ率1%上昇のマクロ経済への影響

	平均消費性向	名目消費額／年	消費のシェア	マクロ名目消費額
低所得者層	83%	276万円	12.8%	
中間所得者層	77%	416万円	57.7%	
高所得者層	73%	639万円	29.5%	(2001年度) 283.4兆円

期待インフレ1%ポイント上昇の影響(CPI換算)

パラメータ	消費性向1%当たり	消費増加額	対消費比	対GDP比
低所得者層	2.63	4,373億円	0.09%	0.05%
中間所得者層	2.64	2兆1,234億円	0.46%	0.26%
高所得者層	3.28	1兆1,452億円	0.34%	0.19%
合計で		2.51兆円	0.89%	0.50%

(注)期待インフレのパラメータは定式化、定式化すべて統計的に有意となっているが、より小さめ推定された定式化に基づいている。パラメータはアンケートによる1段階に対するものである。1991年以降の期待インフレ、CPI双方の時系列分布から、1段階はCPIに換算すると、低所得者層では4.51%、中間所得者層では4.31%、高所得者層では3.95%となる。これらを、期待インフレ、CPI間の換算係数とし、「消費増加額 = パラメータ × 消費性向1%当たり消費額 / 換算係数」によって算出している。

に対する各変数の影響を時間軸に沿って推計している。この結果、高所得者層、低所得者層に共通の現象として、期待インフレの上昇は平均消費性向を高める効果がある、期待所得、所得リスクの影響は判然としない、実質可処分所得の水準が上がると、消費性向は下がる – という観察結果が得られた。これらは期待インフレと実質可処分所得に関しては、先に実行した関数推計の結果と合致する。したがって、通常の関数推計、時系列分析共通の観察結果は、「期待インフレが消費性向を決定する上で重要な役割を果たしている」ことである。例えば、高所得者層のケース（図表14）によると、期待インフレがある間に5段階の1ランク高まると、平均消費性向は半年から3四半期後にかけて0.3ポイント程度高まる。また、その影響は減衰せず永続的である¹⁷⁾

ことを示している。

. 政策的インプリケーション

1. 消費税率の段階的引き上げ

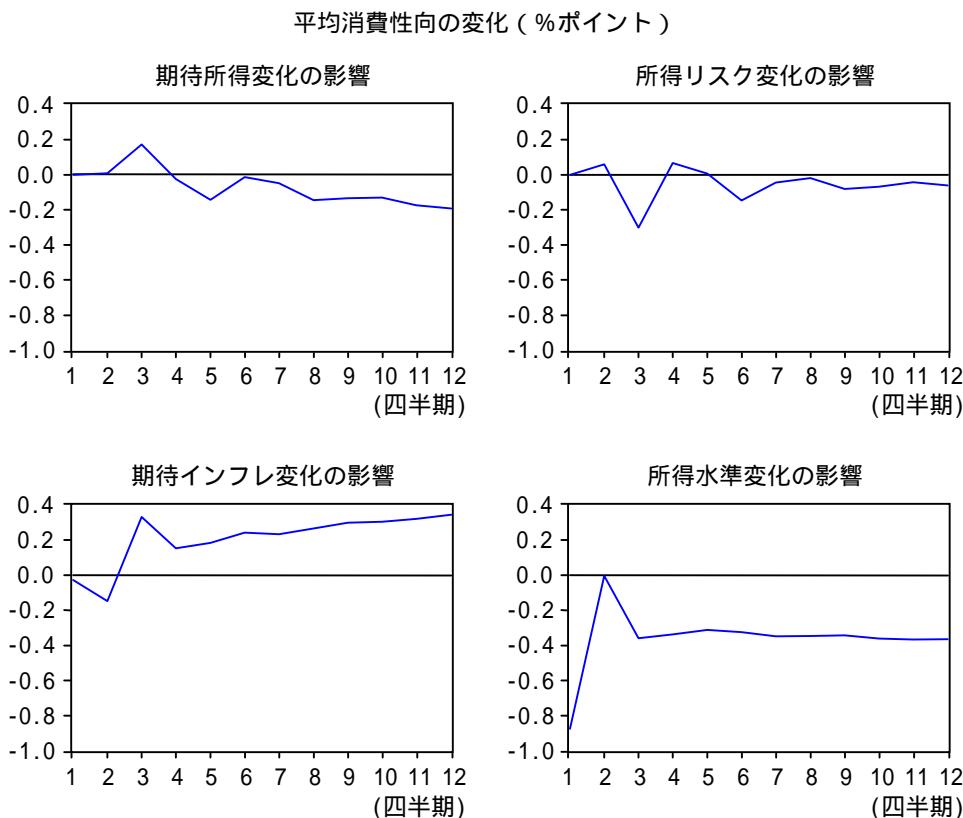
これまでの調査結果を列記すると、以下のようになる。

消費性向との関連を考える上で重要なのは、期待所得や期待インフレといった期待であって、これらを所得増加率や物価上昇率の実現値と置き換えて考えることはできない。

散布図でみると、消費性向は低所得者層では期待所得、所得リスクに影響を受け、高所得者層では期待所得、期待インフレに影響を受けている。

関数推計及び時系列分析からは、すべての

図表14 平均消費性向に影響する諸要因 – 高所得者層のケース –



所得階層で消費性向が期待インフレの影響を受けている、との結論になる。

したがって、とに共通する結論は「高所得者層の消費性向は期待インフレが高まるると上昇する」というものである。

マクロ経済への影響を試算すると、期待インフレが CPI 換算で 1 % ポイント程度上がることによって、消費は 2.5 兆円増え、GDP は約 0.5 % 増加する。

以上の結果から、消費性向を引き上げるために期待インフレを高めるという政策的インプリケーションが得られる。税制によるのであれば、期待インフレを引き上げるために、消費税率を段階的に引き上げることが考えられる。ただ、実質的な購買力を維持しないと所得効果、期待所得効果ともに負に働くため、実際には「所得税減税と消費税増税の段階的な実施」というポリシーミックスが必要になる。Martin Feldstein (2002) も同様の議論をしたが、氏の主張はいったん消費税率を 1 % まで下げてから段階的に引き上げる、というものである。しかし、期待インフレの観点からこの政策を点検すると、「消費税率を一時引き下げる」とアナウンスした時点で、期待インフレが下がり、実際に引き下げられるまでの間、極度の消費不振に陥ることが予想される。この意味で、消費税率は下げずに段階的に引き上げていく必要がある。そして実質所得の維持は、事前の消費税減税ではなく、あくまで所得税減税によって行うべきである。しかし、この「所得税減税と消費税増税の段階的実施」というポリシーミックスはいくつかの問題点を抱えている。

2. 所得分配上の視点から

まず、所得分配上の問題がある。所得税減税の恩恵は高所得者層に偏り、消費税増税は逆進性が強まるという意味で、相対的に低所得者層の負担をより大きくする。一時的な緊急非難措置であれ

ば、所得格差の拡大も致し方ないかもしれない。しかし、構造的な消費需要不足に対する中長期的な政策を念頭に置くのであれば、格差拡大への圧力が持続することは避けるべきである。

そこで考えられるのは、消費税率の引き上げを高額単価の消費に限定することである。所得税減税の恩恵が高所得者層に厚くなるのは不可避である。これに対応して、消費税増税の影響が高所得者層中心に及ぶためには、高所得者が多く消費し、低所得者が少なく消費する商品の税率を上げる方法しかない。

例えば、消費単価 1 万円以上の消費支出に対して、毎年 1 % ポイントずつ消費税率を引き上げる一方、1 万円未満の消費支出に対しては税率を 5 % に据え置くことが考えられる。このケースで、1 万円以上の高額消費の割合を、耐久財、半耐久財の 2 分の 1 、サービスの 3 分の 1 と仮定すると、消費支出（2001 年度は 283 兆円）の構成比は耐久財（8.3 % ）、半耐久財（10.2 % ）、非耐久財（25.4 % ）、サービス（56.2 % ）なので、年間約 1 兆円程度の増税となる¹⁸⁾。これに見合う所得税減税の体系はどうになるだろうか。例えば、現行 4 段階の所得税率を毎年 10 % ずつカットする所得税減税を実施すれば、約 1 兆円の減税規模が確保できる¹⁹⁾。

3. 最適課税論の視点から

しかし、「高額消費に対する消費税増税と所得税減税の段階的実施」というポリシーミックスについて、最適課税に反するのではないかという疑念が生じる。最適課税論が説くところによれば、Excise tax (物品税、消費税などの個別間接税) においては、資源配分の歪みをなるべく小さくする税率体系が要請される。これによって、課税による消費者効用の損失を最小限に抑制するという発想である。このためには、価格弹性値の小さい財は高率の、大きい財は低率の課税が望ましい。従来から、高額消費には選択的消費支出が多く含

まれるため価格弹性値は高い、逆に低額消費は基礎的消費の割合が高いため価格弹性値は低いと考えられてきた。これが事実であれば、「高額消費に対する税率引き上げ」は最適課税に反する。

しかし、生活必需品の価格弹性値が低いという想定は、近年の日本人の消費行動に即して考えるに疑問も残る。マスメディアやマーケティング担当者などがしばしば指摘するのは、「最近の消費者は必需品をなるべく安く買って、自分にとってこだわりのある消費に対してはお金を惜しまない」ということである。この説が正しいとすれば、必需品よりも高額消費の方が、価格弹性値は低いはずである。そして、高額消費の消費税率を段階的に引き上げることは最適課税の考え方にも即しており、この政策が現在の消費者行動を大きく歪めることにはならない。

そこで、高額消費と低額消費を分類した統計がないため、総務省「家計調査報告」の項目を基礎的消費項目と選択的消費項目に分類することによって推計を試みた。つまり、選択的消費支出は基礎的消費支出に比べて高額消費の割合が高いことを前提にしている。価格弹性値は図表15のようになり、選択的消費の価格弹性値は基礎的消費のそれよりも低いことがわかる。これは高所得者層、低所得者層に共通した現象である。

4. 簡素な税制という視点から

「高額消費に対してのみ消費税率を引き上げ

る」ということに対して、本来簡素であるべき税体系をいたずらに複雑にしはしないか、との懸念もある。確かに、単一税率に比べて複雑であることは否めない。しかし、食料品などに軽減税率を適用している国は、OECD30カ国中25カ国にのぼる。単一税率の国はデンマーク（25%）、ノルウェー（23%）、ニュージーランド（12.5%）など5カ国に過ぎない。また、日本も高額な飲食費、宿泊費に対して特別地方消費税を課していた経緯もあるが、特に混乱は見られなかった²⁰⁾。

また、消費税体系を複雑にしている主な要因は複数税率であることよりも、むしろ帳簿方式に基づく簡易課税制度であると考えられる。更に、この制度が毎年変動する事業主体の売上額に応じて税制優遇の適否が決められることも問題を複雑にしており、益税や便乗的な価格転嫁の温床にもなっている。このような帳簿方式に基づく簡易課税制度を廃し、インボイス方式を導入すれば、税率は2本立てになつても、むしろ税の簡素性、透明性は向上するのではなかろうか。

5. 政策の実効性

- インフレ目標つき金融量的緩和策との比較 -

そもそも、消費税率を段階的に引き上げることによって期待インフレ率は実際に上昇するであろうか。まず、期待に働きかけることが現実的か否かという点であるが、これまでにない政策を実行するという意味で、期待インフレの動きに不確実

図表15 消費項目と価格弹性値

	低所得者層	高所得者層
選択的消費支出	0.13	+ 1.27
基礎的消費支出	1.48	3.32

(注) 選択的消費、基礎的消費の分類は新堂（2002）に拠った。それぞれのカテゴリーについて、実質消費支出と価格デフレーター（ともに自然対数）の共和分関係に基づく。データは1981年1 - 3月期 - 2002年1 - 3月期。ラグは4期とした（8期ラグでも同様の結果が得られる）。詳細は長島（2002）末尾の補足説明を参照。

性があることは否定できない。しかし、図表7で示したように、経験的には消費税導入や税率引き上げ前に期待インフレが上昇し、その後なかなか減衰しないことが確認されている。したがって、政府が「毎年、税率を1%ポイントずつ引き上げる」ことをコミットするならば、消費者にとっては持続的な期待インフレの上昇に結びつく可能性が高い。また、商品に価格転嫁が行われる限り、その実現を段階的に確認していくことになる²¹⁾。

これをインフレ目標導入のような金融政策と比較するとわかりやすい。少なくとも消費者はインフレ目標やその達成手段としての量的緩和に関して、政策の進捗状況を日常生活の中で確認することはできない。ある時点で急速にインフレ期待、及び現実のインフレが高進する可能性が高いのではなかろうか。概念図で示すなら、下記の図表16のように表される。インフレ目標つき量的緩和については期待インフレが高進する時期が不明であり、いったん高まり始めると一気に上昇する可能性がある。一方、消費税率の段階的引き上げは期待インフレが小刻みに高まることが予想される。

6. 政策の合理性

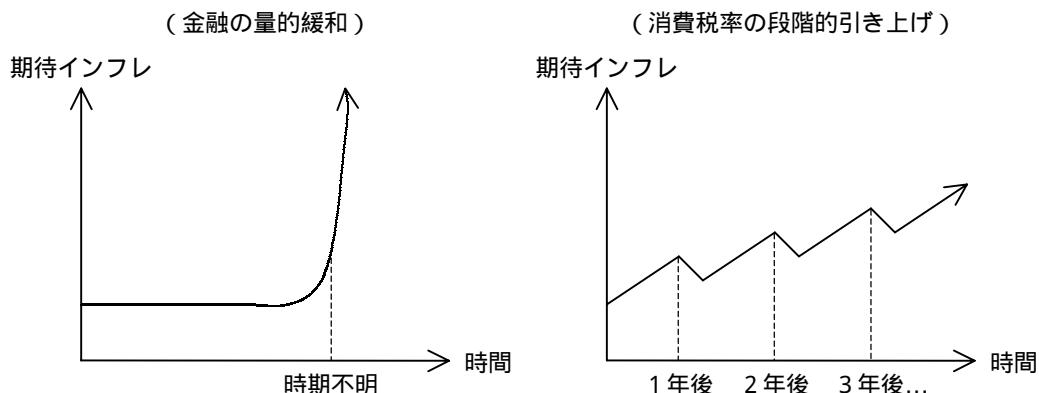
最後に、「高額消費に対する消費税増税と所得税減税の段階的実施」というポリシーミックスの

合理性を再点検してみたい。この政策は消費者の期待形成の構造と密接に関連しており、これに関しては更に綿密な調査が必要になるが、ここでは期待と実現値の時差相関（図表17）をみるとによって、いくつかの推察を行いたい。

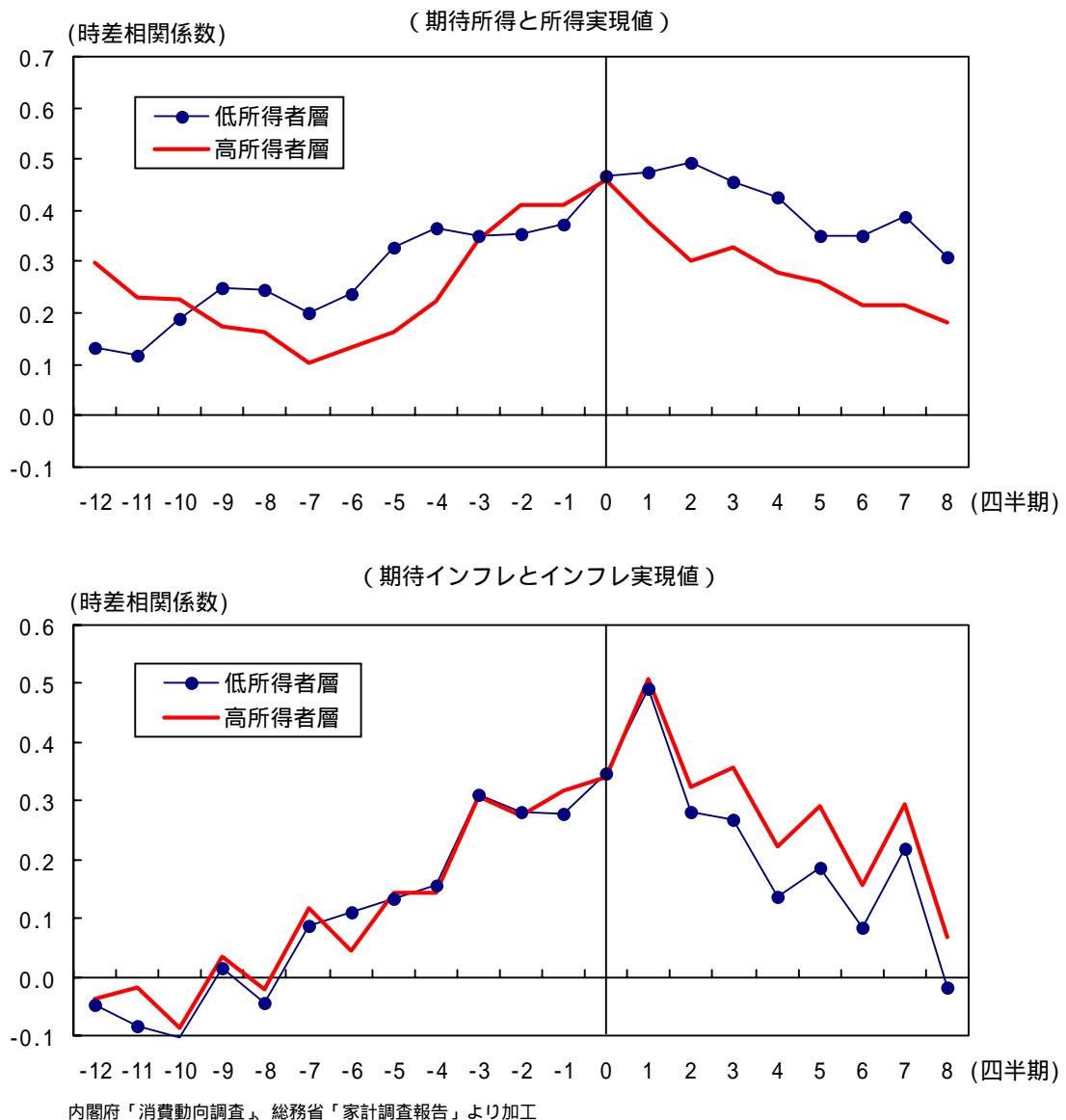
期待所得は過去の長期間にわたって所得の実現値との相関がある。一方、期待インフレは近い過去及び近い将来としか相関がないことがわかる。これは高低所得階層共通に観察されることである。したがって、「所得に関する期待は長期間かけて形成されるのに対して、インフレに対する期待形成は短期間のうちに行われる」ということが推察される。これが意味することは、期待所得に働きかけるには長期間かかる、したがって困難である半面、期待インフレは比較的短期のうちに形成されるという意味で、政策が影響を与えやすいということである。また、経験的には消費税導入や引き上げ前に期待インフレが上昇しており、いったん上昇した期待インフレが減衰する（もとのトレンドに戻る）のに時間がかかっている（前掲、図表7）。

次に、高額消費に限定して税率引き上げを行うことについて、先に最適課税論の視点から考察したが、期待インフレとの関連も点検してみよう。図表18は期待インフレと分野別価格の相関を示し

図表16 「インフレ目標つき金融量的緩和」と「消費税率の段階的引き上げ」



図表17 期待と実現値の時差相関



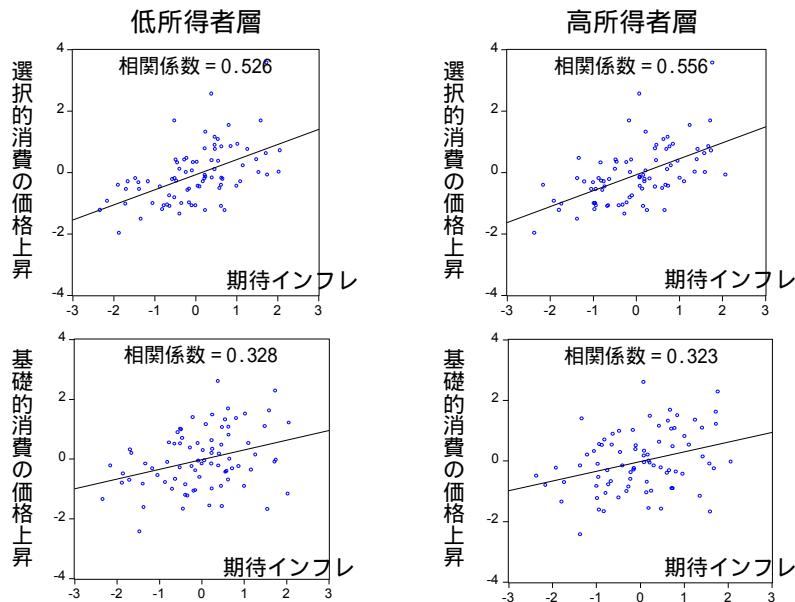
内閣府「消費動向調査」、総務省「家計調査報告」より加工

たものである。期待インフレは基礎的消費項目よりも選択的消費項目の価格と相関が高いことがわかる。高額消費が選択的消費項目に多く分布していることを考慮すれば、高額消費支出の税率を引き上げることは、期待インフレに影響を及ぼしやすいことになる。この意味でも、高額消費に限定した税率引き上げには合理性がある。

そのほか、長期的には直接税への過度の依存からの脱却し、直間比率を是正することが望ましい

とすれば、これも「所得税減税と消費税増税」の論拠になり得る。また、現在の消費不況を団塊世代のライフサイクル的な要因が寄与していると理解するなら²²⁾、政策期間をあらかじめ特定できるメリットもある。10年後には団塊世代が労働市場からほぼ退出し、消費性向を上げるライフサイクルに入る。これに伴って直間比率の段階的改定を10年間続けることが考えられる。つまり、10年後に高額消費の税率が15%になった時点での政策

図表18 期待インフレと分野別価格



(注) 内閣府「消費動向調査」、総務省「家計調査報告」より加工。1981年4 - 6月期～2002年1 - 3月期の四半期データによる。いずれの値も比較を容易にするために基準化している。

を打ち止めにする²³⁾ことをあらかじめアナウンスすることによって、政策目標の透明性は高まるであろう。

政策実行の具体的な方式についてはもっと深い議論と検証が必要になるし、望ましい税体系については、様々な角度から包括的に検討しなければならない。しかし、直間比率を段階的に変更することによって、追加的な財政負担なしでも中長期的な消費需要を底上げすることができることは重要な示唆を含んでいると思われる。

【注】

1) 本稿をまとめるにあたって、岩村充（早稲田大学）、西村清彦（東京大学）、深尾光洋（慶應大学）の各教授から貴重なコメントを頂戴したことに感謝したい。ただし、本稿に残された誤りはすべて筆者のみの責任である。

2) 需給ギャップの推計は内閣府による。推計方法の詳細は内閣府（2001）、あるいは新堂（2002）を参照。

3) 発表当初の90年基準値で1995年度が3.0%、翌1996年度が4.4%成長。95年基準値（93SNA）ではそれぞれ、2.5%、3.4%に改定されている。

4) 生産性の変化は生産側の技術変化であり、本来は供給曲線のシフトや形状変化として理解されるべきだが、供給曲線の推定は通常、識別問題などによって困難である。そこで、インプットに対するアウトプット（生産や付加価値）を事後的に計測された生産性と考えることがある。ここでは、このように事後的に計測された生産性が低下する、という意味で使っている。

5) 設備投資を重視する立場もあるが、設備投資は景気変動と連動して短期的に大きく変動する。したがって、本稿では、“構造的な”デフレギャップをもたらしている主要因は“構造的に”低調な個人消費であると考える。また、消費の底上げが設備投資の底上げにつながる面もある。

6) マクロベースで所得が増えることはデフレギャップを縮小することと同義であり、そのために消費を増加させるという問題意識が議論の出発点になって

いる。

- 7) 消費財における需給のミスマッチと供給の質的側面については新堂（2002）を参照。
- 8) 予備的貯蓄は将来の消費のための原資とは別に行う貯蓄を意味している。ただ、貯蓄のうちどの程度を予備的貯蓄とみなすべきなのかについては十分に研究されているとは言えない。予備的貯蓄の割合が小さければ、消費の前倒しに過ぎないとする批判に答えたことにはならないであろう。
- 9) 日本の高齢者は貯蓄志向が強いとする調査結果が多いが、50代よりも60代の方が貯蓄率が低いことも事実である。
- 10) 中川（1998）、中山、大島（1999）、中川、大島（2000）、白塚（2001）などがこれに相当する。
- 11) 「1：大きくなる、2：やや大きくなる、3：変わらない、4：やや小さくなる、5：小さくなる」の5段階。本稿の分析では、1～5の対応関係を逆にし、高い期待所得を大きな数字と対応させている。
- 12) 「1：低くなる、2：やや低くなる、3：変わらない、4：やや高くなる、5：高くなる」の5段階。
- 13) 土居（2001）のように雇用リスクを考慮する考え方もある。しかし、期待所得、所得リスクとの重複を避けるため、今回の分析対象としなかった。また、岩城（2001）のように期待関連の諸指標から主成分を抽出する方法も考えられる。主成分の意味づけがうまくできれば注目すべき成果であろう。
- 14) 小川（1991）では期待所得と期待インフレをそれぞれカールソン・パーキン法によって数値変換した後、それぞれの分散を合計して所得リスクと定義している。本稿ではその方法はとらず、期待所得（5段階）の分布から標準偏差を計算している。その理由は、カールソン・パーキン法の仮定が強過ぎ、適用には躊躇されること、同方法ではかえって原データの情報量を失ってしまうこと、期待所得は概念的には名目値だが、実際には名目所得よりも実質所得との相関の方が強く、被験者が名目値を意識して答えているかどうか疑わしいこと、所得リス

クとして実質値の分散を採用するのが適当だとしても、期待所得と期待インフレには高所得者層を中心強い相関があるため、共分散を考慮しなければならず、所得リスクは両者の和として表現できない – などの理由による。ただ、小川（1991）の時点では上記 、 の根拠は強くなかったと思われる。

- 15) 所得階層に分割することで truncation（データ切断）が起こると考えられるが、ここで扱っているのは時系列データであり、実際には時間の経過につれて所得階層の所得分布はオーバーラップしてくる。このため、truncation（正確には期待を示す諸説明変数が所得に依存しているという意味で incidental truncation）は推計結果に大きな影響を及ぼさないと考えられる。ここで問題となるのはむしろ、時系列データのトレンド、単位根問題である。そこで、次項で時系列分析を行い、通常の推計との結果比較を示している。
- 16) 単位根検定の結果、共和分関係の推定など時系列分析の詳細は長島（2002）に示している。
- 17) ここでは共和分ランクが1のケースで推計しているが、他の共和分関係が存在する可能性もあるため、多くの可能性を比較検討することは必要であろう。
- 18) 高額消費の割合についてはもう少し綿密な調査が必要になる。また、ここでは期待インフレの視点を扱っているので、益税など消費税システムの問題全般に関する考察は行っていない。
- 19) 所得税率を毎年10%ずつカットすることは、すなわち現行10%、20%、…の税率は1年後に9%、18%、…、2年後に8%、16%、…となることを意味している。定率減税と税収額（減税額）の関係について、国税庁「民間給与の実態」、同「申告所得の実態」などを使って試算した例として、長島（1998）がある。
- 20) 1人当たり5,000円以上の飲食費、1人1泊1万5,000円以上の宿泊費に対して、3%の付加的消費税（特別地方消費税）が課税されていたが、2000年3

月をもって廃止された。

21) ただし、最終的にその商品の価格がどうなるかは事後的な需給にも依存する。

22) 団塊世代の平均所得が他の世代よりも高いことから、ここでは高所得者層の消費萎縮を同世代のライフサイクルと結びついた構造的な現象という面があることを踏まえて議論を行っている。世代別の所得を調査した例として、例えば野村総合研究所（2001）は、世帯主が40代の家計では家計の平均年間所得が686万円、60代では586万円であるのに対して、団塊世代が世帯主だと804万円であるという調査結果を示している。

23) それ以降は高額消費の税率15%、低額消費は5%で基本的に固定される。その後の税率改定、高額消費と低額消費の限界値改定は経済情勢を見ながら行うことになる。

【参考文献】

岩城裕子（2001）『不確実性下における金融政策の有効性 - 不確実性の増大と経済主体の行動』2001年金融学会春季大会報告

小川一夫（1991）「所得リスクと予備的貯蓄」（『経済研究』Vol.42, Apr., 1991）

小西砂千夫（1997）『日本の税制改革』有斐閣

白塚重典（2001）『望ましい物価上昇率とは何か？：物価の安定のメリットに関する理論的・実証的議論の整理』日本銀行金融研究所（2001.1）

新堂精士（2002）「消費における供給要因の分析」（『富士通総研 Discussion Paper 02-19』）

土居丈朗（2001）「貯蓄率関数に基づく予備的貯蓄仮説の検証」（『ESRI Discussion Paper Series No.1』（March 2001））

内閣府（2001）『平成13年度年次経済財政報告』財務省印刷局

内閣府（1983年～2001年）『消費動向調査』財務省印刷局

中川忍（1986）『不確実性下の消費者行動 - 不確実性の理論とその定量化 - 』日本銀行調査統計局 Working Paper 98-6

中川忍、大島一朗（2000）『実質金利の低下は個人消費を刺激するのか？ - 実証分析を中心に - 』日本銀行調査統計局 Working Paper 00-2

長島直樹（1998）「大型恒久減税の選択肢」（『富士通総研 Discussion Paper』98-20）

長島直樹（2002）「期待と消費」（『富士通総研 研究レポート』No.146 October 2002）

中山興、大島一朗（1999）『インフレ期待の形成について』日本銀行調査統計局 Working Paper 99-7

日本リサーチ総合研究所（2000）『現代消費者の意識と態度 - 家計防衛と高度な選択をする消費者像』大蔵省印刷局

野村総合研究所（2001）『続・代わり行く日本人』野村総合研究所広報部

ポール・クルーゲマン（中岡望訳）（2002）『恐慌の罠』中央公論新社

マーチン・フェルド斯坦（2002）「税制でデフレ克服」（『日本経済新聞』（経済教室欄）2002年1月3日）

Atkinson, A., Stiglitz, J., (1987) "Lectures on Public Economics", McGraw-Hill, pp366-393 (The Structure of Indirect Taxation)

Carlson, A. and Parkin M., (1975) "Inflation Expectations" *Economica*, Volume 42, 1975, pp123-138

Hayashi, F., (1997) "Understanding Saving: Evidence from the United States and Japan" *The MIT Press*, pp289-329

Mirrlees, J. (1986) "The Theory of Optimal Taxation" in "Handbook of Mathematical Economics, vol.3" edited by Arrow, K., and Intriligator, M.

Ramsay, F. (1927) "A Contribution to the Theory of Taxation" *The Economic Journal*

Toda, H.Y. and Yamamoto, T., (1995) "Statistical Inference in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes" *Journal of Econometrics* 66, pp225-250